

**Resoconto
Intermedio
di Gestione al
31 marzo
2011**

Sommario

2	Organi sociali
3	Struttura societaria
4	I principali risultati del Gruppo Mediolanum
6	Relazione intermedia sulla gestione <ul style="list-style-type: none">Lo scenario macroeconomicoAndamento del Gruppo MediolanumLa Raccolta e il Patrimonio AmministratoLe reti di venditaIl Conto EconomicoEventi societari di rilievo e andamento delle società del gruppoEventi di rilievo successivi alla chiusura del trimestreEvoluzione prevedibile della gestione
28	Schemi di bilancio consolidato <ul style="list-style-type: none">Stato patrimonialeConto economicoConto economico complessivo
34	Note illustrative <ul style="list-style-type: none">Politiche contabiliInformazioni sui principali aggregati di stato patrimonialeInformazioni sui principali aggregati di conto economicoDati economici per area di attività
52	Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

**Resoconto
Intermedio
di Gestione al
31 marzo
2011**

Sede legale: Basiglio - Milano Tre (MI) - Via F. Sforza - Palazzo Meucci
Capitale sociale Euro 73.290.197,40 i.v.
Codice fiscale, Partita IVA e Registro Imprese Milano 11667420159

Organi sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Ruozi	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Alfredo Messina	Vice Presidente Vicario
Massimo Antonio Doris	Vice Presidente
Ennio Doris	Amministratore Delegato
Luigi Berlusconi	Consigliere
Pasquale Cannatelli	Consigliere
Maurizio Carfagna	Consigliere
Bruno Ermolli	Consigliere
Edoardo Lombardi	Consigliere
Mario Molteni	Consigliere
Danilo Pellegrino	Consigliere
Angelo Renoldi	Consigliere
Paolo Sciumè	Consigliere
Antonio Zunino	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Ezio Simonelli	Presidente del Collegio Sindacale
Riccardo Perotta	Sindaco Effettivo
Francesco Vittadini	Sindaco Effettivo
Ferdinando Gatti	Sindaco Supplente
Antonio Marchesi	Sindaco Supplente

SEGRETARIO DEL CONSIGLIO

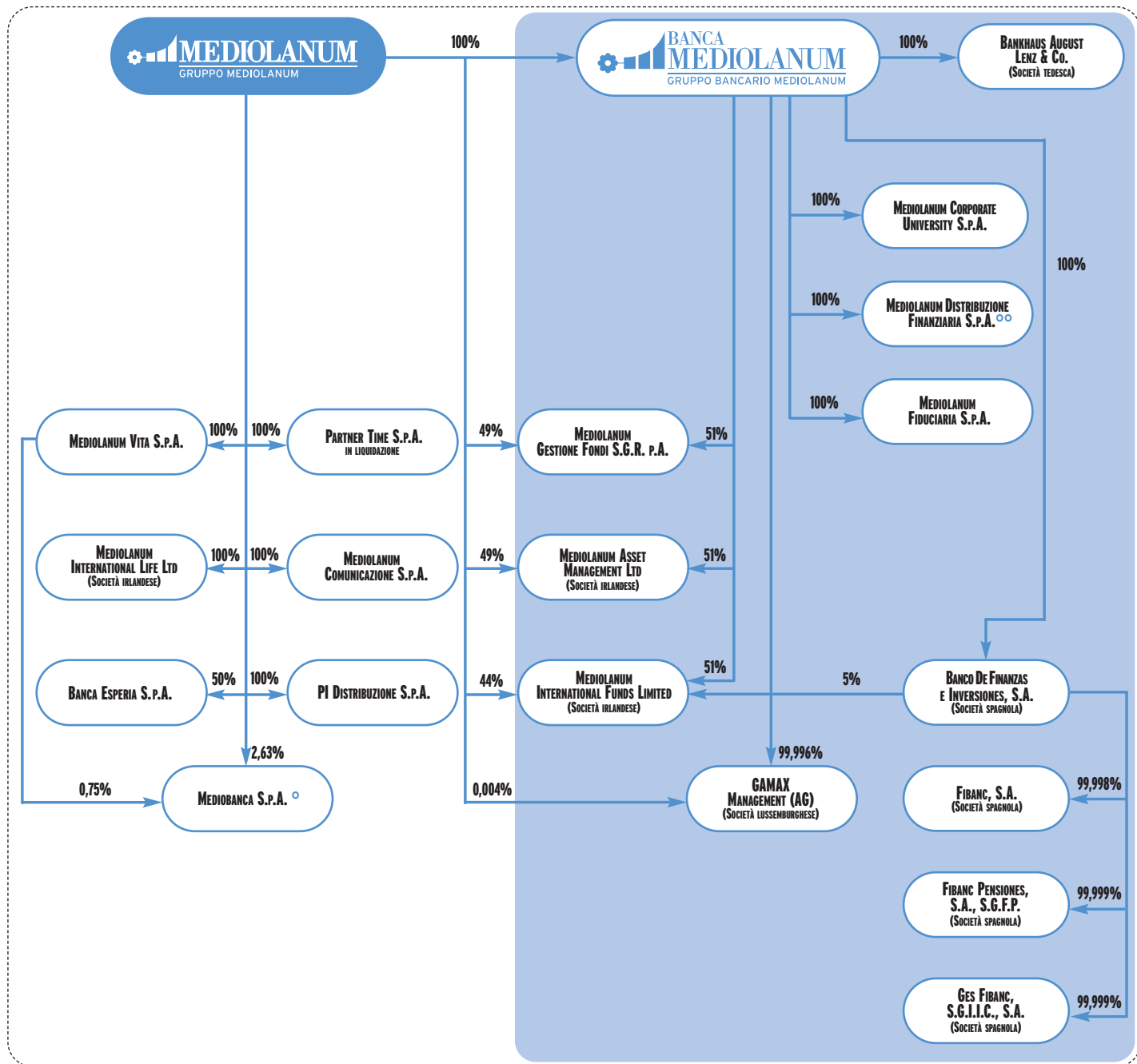
Luca Maria Rovere

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Luigi Del Fabbro

Struttura societaria

Situazione al 31 marzo 2011



• CONGLOMERATO FINANZIARIO MEDIOLANUM

• GRUPPO BANCARIO MEDIOLANUM

◦ In virtù del possesso di azioni proprie da parte di Mediobanca, la partecipazione complessiva è pari al 3,447% del capitale votante.

◦◦ Società posta in liquidazione con effetto dal 18.04.2011

I principali risultati del Gruppo Mediolanum

Euro/milioni	31.03.2011	31.03.2010	Var.
Patrimonio Complessivo Clientela ^(*)	46.195,1	43.221,4	7%
Raccolta Netta	452,6	1.812,8	(75%)
Utile ante imposte	91,2	79,0	15%
Imposte	(22,6)	(13,0)	73%
Utile netto	68,6	66,0	4%

Euro	31.03.2011	31.03.2010	Var.
Utile per azione	0,094	0,090	4%

* I dati relativi al Patrimonio Amministrato sono riferiti esclusivamente alla clientela *Retail*.



**Relazione
intermedia
sulla
gestione**

Relazione intermedia sulla gestione

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso il primo trimestre 2011 con un utile netto di 68,6 milioni di euro rispetto ad un utile netto del corrispondente trimestre del 2010 pari a 66,0 milioni di euro registrando un incremento di 2,6 milioni di euro (+4%).

● Lo scenario macroeconomico

Le indagini economiche diffuse nel corso del primo trimestre 2011 anticipano il permanere di una fase congiunturale espansiva, nonostante l'emergere di crisi geopolitiche in alcune aree emergenti e il recente disastro naturale in Giappone. Il miglioramento economico in atto non risulta compromesso dagli elevati livelli di disoccupazione e dalla contenuta fiducia dei consumatori. Negli Usa il tasso di disoccupazione è all'8,8% e la fiducia dei consumatori continua a registrare miglioramenti non significativi. Nell'area euro il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 9,9%.

Il prolungato aumento dei prezzi delle materie prime, e del petrolio in particolare, aumenta i rischi di inflazione nei prossimi mesi. In marzo, i prezzi alla produzione e al consumo sono rispettivamente al 5,8% e al 2,7% negli Usa e 6,7% e al 2,7% nell'area Euro.

Nel primo trimestre del 2011, la Banca Centrale Europea e la Federal Reserve hanno mantenuto invariato il tasso di rifinanziamento rispettivamente all'1% e nell'intervallo 0%-0,25%.

○ I mercati finanziari

La crisi del debito sovrano periferico nell'area Euro continua ad interessare Grecia, Irlanda e Portogallo, mentre i differenziali di rendimento di Italia e Spagna verso il debito tedesco hanno registrato significative riduzioni. A fronte di un aumento dei rendimenti lungo tutta la curva governativa tedesca, i rendimenti governativi italiani a due anni sono passati rispettivamente dal 2,88% di inizio anno al 2,50% del 31 marzo mentre quelli a dieci anni si mantengono sostanzialmente stabili al 4,82%.

Nel primo trimestre del 2011, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato un miglioramento del +4,3% (indice MSCI World in dollari). Negli Usa lo S&P500 è avanzato del +5,4%, il Nasdaq Composite del +4,8%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione solo marginalmente positiva (+0,03%). A fronte della limitata performance del mercato azionario tedesco (+1,8%), le borse spagnola (+7,3%) e italiana (+7,7%) hanno beneficiato di un significativo movimento al rialzo degli indici, dopo la sottoperformance dello scorso anno. Il mercato giapponese ha registrato un -4,6%, a causa del recente disastro naturale. Le borse emergenti hanno realizzato un risultato positivo pari a +1,7% (indice MSCI EM in dollari).

Il tasso di cambio euro/dollaro ha registrato un deprezzamento della divisa statunitense passata dalla quotazione di 1,34 di inizio anno a quella di 1,42 del 31 marzo.

Il miglioramento economico internazionale e le crisi geopolitiche emerse in alcuni Paesi emergenti produttori di petrolio hanno trovato ampio riflesso nell'aumento dei prezzi delle principali materie prime.

○ Il mercato assicurativo

I dati di raccolta premi relativi alla nuova produzione delle polizze individuali hanno registrato nei primi tre mesi del 2011 una raccolta pari a 14,0 miliardi di euro, in calo del 32,2% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. Analizzando l'andamento della nuova produzione per ramo/prodotto, la diminuzione di raccolta è presente in tutte le tipologie di prodotto.

Le polizze Vita (ramo I) hanno raggiunto una nuova produzione di 11,2 miliardi di euro, in calo del 29,6% pur rappresentando il 79,8% dell'intera nuova produzione del primo trimestre 2011.

Le nuove polizze Linked (ramo III) sono passate da 3,7 miliardi di euro a 2,4 miliardi di euro, in diminuzione del 35%. Nel primo trimestre i nuovi premi/contributi relativi a *forme pensionistiche individuali* si sono attestati a 0,115 miliardi di euro, valore pressoché costante rispetto al primo trimestre 2010.

L'ammontare di nuovi premi di ramo V è stato pari a 0,413 miliardi di euro, in diminuzione del 60,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Per ciò che concerne l'andamento della nuova produzione per canale distributivo, relativamente all'attività delle imprese italiane ed extra U.E., si osserva che gran parte del calo nel primo trimestre 2011 è da attribuire a banche e uffici postali, la cui raccolta è stata pari a 10,2 miliardi di euro, il 32,6% in meno rispetto al 2010. Negativo anche il risultato degli agenti e delle agenzie in economia che, con premi pari a 1,97 miliardi di euro, sono risultati complessivamente in diminuzione del 14,6% rispetto al 2010.

I promotori finanziari hanno registrato una raccolta premi in diminuzione del 43%, passando da 3,2 miliardi di euro a 1,8 miliardi di euro di nuova raccolta.

Con riferimento al campione di imprese U.E., operanti in libertà di stabilimento e in LPS, oggetto di rilevazione da parte di ANIA, i dati di raccolta premi relativi alla nuova produzione delle polizze individuali hanno registrato nei primi tre mesi del 2011 un totale premi di 1,96 miliardi di euro, in diminuzione dell'8,3% rispetto all'anno precedente. Considerando anche queste imprese, la nuova produzione da inizio anno risulta pari a 15,9 miliardi di euro, registrando complessivamente una variazione negativa del 29,9%.

● Andamento del Gruppo Mediolanum

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso il primo trimestre 2011 con un utile netto di 68,6 milioni di euro rispetto ad un utile netto del corrispondente trimestre del 2010 pari a 66,0 milioni di euro registrando un incremento di 2,6 milioni di euro.

Il positivo risultato è stato conseguito principalmente grazie al maggior contributo da parte delle commissioni di gestione (+18,8 milioni di euro) e dall'incremento del margine di interesse (+8,7 milioni di euro). Inoltre il trimestre beneficia del positivo contributo degli investimenti al fair value (+10,7) compensando seppure in parte le minori commissioni di performance registrate nel trimestre (-39,1 milioni di euro).

I costi a carico del trimestre hanno visto un'attenuazione della stagionalità normalmente concentrata nei primi mesi dell'anno con un conseguente spostamento nel secondo trimestre dell'esercizio di talune importanti iniziative a carattere commerciale e promozionale.

La raccolta netta del trimestre risente della situazione di attesa legata al lancio dei nuovi prodotti avvenuto successivamente in occasione del Grande Evento tenutosi all'inizio di maggio. Infatti, con riferimento a Banca Mediolanum, la raccolta netta del trimestre registra un saldo positivo di 506,7 milioni di euro rispetto a 1.498,5 milioni di euro del primo trimestre 2010.

In particolare la raccolta netta generata dalla polizza legata al conto corrente Freedom registra un saldo positivo di +345,0 milioni di euro rispetto al saldo di +992,4 milioni di euro registrato nel marzo dell'anno precedente.

Il risparmio amministrato è in crescita del 127% passando da un saldo di 70,9 milioni di euro dello scorso esercizio ad un saldo di 161,3 milioni di euro.

La raccolta netta delle obbligazioni strutturate di terzi si attesta a 89,7 milioni di euro rispetto a 136,5 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Le altre componenti del risparmio gestito registrano al 31 marzo 2011 un saldo negativo di 89,4 milioni di euro (31.03.2010: +298,7 milioni di euro), ad oggi già tornato in segno positivo.

Ciò nonostante, i dati di raccolta netta del primo trimestre 2011 delle principali reti operanti in Italia, pubblicati lo scorso 30 aprile da Il Sole 24 ore, mostrano ancora una volta ai vertici della classifica Banca Mediolanum con il saldo di oltre 0,5 miliardi di euro.

Secondo i dati divulgati da Assogestioni, con riferimento alla raccolta netta su fondi comuni, Banca Mediolanum registra nel periodo gennaio-marzo 2011 un saldo positivo di +241,5 milioni di euro rispetto ad un saldo dell'intero settore a livello nazionale di circa -6,5 miliardi di euro.

La classifica pubblicata da Assogestioni con riferimento ai volumi delle masse gestite vede il Gruppo Mediolanum posizionarsi al 5° posto rispetto al 4° posto di dicembre 2010, discesa dovuta alla fusione di Bipiemme/Anima e Prima in AM holding; la quota di mercato si è ulteriormente accresciuta dal 4,44% di dicembre 2010 al 4,46% di marzo 2011.

Al 31 marzo 2011 il patrimonio complessivamente amministrato dal Gruppo Mediolanum ha raggiunto il saldo di 46.195,1 milioni di euro con una crescita di 346,4 milioni di euro rispetto alla consistenza di fine 2010 (45.848,7 milioni di euro) ed un balzo di 2.973,7 milioni di euro rispetto al saldo del 31 marzo 2010 (43.221,4 milioni di euro).

● La Raccolta e il Patrimonio Amministrato

○ Raccolta netta

Euro/milioni	31.03.2011	31.03.2010	Variazione
ITALIA			
Premi Vita	(370,4)	(149,8)	147%
Prodotti Fondi e Gestioni	281,0	448,5	(37%)
Totale Patrimonio Gestito	(89,4)	298,7	ns
Titoli strutturati di terzi	89,7	136,5	(34%)
Polizze Vita 'Freedom'	345,0	992,4	(65%)
Patrimonio Amministrato	161,3	70,9	127%
BANCA MEDIOLANUM	506,7	1.498,5	(66%)
BANCA ESPERIA (**)	(71,1)	287,5	ns
TOTALE ITALIA	435,5	1.786,0	(76%)
SPAGNA	15,6	20,9	(25%)
GERMANIA	1,4	5,9	(76%)
TOTALE MERCATO ESTERO	17,0	26,8	36%
TOTALE RACCOLTA NETTA	452,6	1.812,8	(75%)

(**) I dati relativi a Banca Esperia sono stati considerati in proporzione alla percentuale di possesso (50%)

○ Il patrimonio amministrato(*)

Euro/milioni	31.03.2011	31.12.2010	31.03.2010
ITALIA			
Prodotti Vita	14.593,6	15.068,7	15.411,6
Polizze Vita 'Freedom'	5.370,3	5.025,3	5.564,2
Fondi e gestioni	19.545,5	19.509,2	17.064,6
Raccolta bancaria	7.514,1	7.195,6	6.004,3
Rettifiche di consolidamento	(9.191,7)	(9.285,2)	(8.732,1)
BANCA MEDIOLANUM	37.831,8	37.513,6	35.312,7
BANCA ESPERIA (**)	6.359,5	6.372,5	5.981,9
TOTALE ITALIA	44.191,3	43.886,1	41.294,6
SPAGNA	1.669,4	1.621,9	1.624,6
GERMANIA	334,4	340,8	302,3
TOTALE ESTERO	2.003,8	1.962,6	1.926,9
TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO	46.195,1	45.848,7	43.221,4

(*) I dati relativi al Patrimonio Amministrato Consolidato sono riferiti esclusivamente alla clientela *Retail*.

(**) I dati relativi a Banca Esperia sono stati considerati in proporzione alla percentuale di possesso (50%).

Il patrimonio complessivamente amministrato al 31 Marzo 2011 ammonta a 46.195,1 milioni di euro, in aumento rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2010 (45.848,7 milioni di euro) mentre rispetto ai valori del 31 Marzo 2010 si rileva un incremento del 7%.

Di seguito si riporta l'analisi dei volumi di raccolta e della composizione dei patrimoni amministrati con riferimento ai diversi segmenti operativi.

○ Italia - Life

La consistenza delle masse gestite passa dai 15.068,7 milioni di euro di fine 2010 ai 14.593,6 milioni di euro al termine del trimestre in esame (31.03.2010: 15.411,6 milioni di euro).

Euro/milioni	31.03.2011	31.12.2010	31.03.2010
Prodotti Unit Linked	9.250,7	9.308,8	8.680,3
Prodotti Index Linked	4.010,5	4.428,4	5.357,8
Prodotti Tradizionali	1.332,4	1.331,5	1.373,5
Totale Patrimoni Vita (escluso 'Freedom')	14.593,6	15.068,7	15.411,6
Polizze 'Freedom'	5.370,3	5.025,3	5.564,2

Euro/milioni	31.03.2011	31.03.2010	Variazione
Premi pluriennali e ricorrenti	17,1	28,1	(39%)
Premi unici e collettive	57,7	54,0	7%
Totale nuova produzione	74,8	82,0	(9%)
Premi successivi piani pensionistici	139,1	133,5	4%
Premi successivi altri prodotti	148,9	155,6	(4%)
Totale portafoglio	288,0	289,1	0%
Totale premi emessi escluso 'Freedom'	362,8	371,1	(2%)
Premi polizza 'Freedom'	2.056,7	2.297,0	(10%)
Totale premi lordi	2.419,5	2.668,1	(9%)

Il totale premi lordi nei primi tre mesi ammonta a 2.419,5 milioni di euro, in diminuzione del 9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (31.03.2010: 2.668,1 milioni di euro) in particolare per effetto dei minori premi generati dalla polizza "Mediolanum Plus" (-240 milioni di euro).

La nuova produzione si attesta a 74,8 milioni di euro in diminuzione del 9% (31.03.2010: 82 milioni di euro).

I premi pluriennali e ricorrenti registrano un decremento del 39% passando da 28,1 milioni di euro del 31.03.2010 a 17,1 milioni di euro al 31.03.2011, principalmente in relazione ad un diverso interesse della clientela verso altre forme di investimento nell'ambito del risparmio gestito.

I premi unici e collettive, escluso "Mediolanum Plus", si attestano a 57,7 milioni di euro contro 54 milioni di euro del 31.03.2010 (+7%).

I premi di portafoglio registrano un saldo di 288 milioni di euro sostanzialmente in linea rispetto al valore dell'anno precedente, 289,1 milioni di euro.

Gli oneri netti delle liquidazioni passano da 521,1 milioni di euro del 31.03.2010 a 732,6 milioni di euro del trimestre in corso:

Euro/milioni	31.03.2011	31.03.2010	Variazione
Sinistri	16,0	19,5	(18%)
Cedole	23,0	51,8	(56%)
Scadute	445,9	253,1	76%
Riscatti	247,7	196,7	26%
Totale liquidazioni (escluso 'Freedom')	732,6	521,1	41%

Con riferimento alle liquidazioni del trimestre in esame si registra una crescita delle scadute del 76% che si attestano a 445,9 milioni di euro di cui 337,6 milioni di euro relativi a index linked.

○ Italia - Asset management

Le masse in gestione *Retail* a fine trimestre sono così rappresentate:

Euro/milioni	31.03.2011	31.12.2010	31.03.2010
Fondi di fondi 'Best Brands'	4.335,2	4.044,2	2.610,2
Fondi di fondi 'Portfolio'	761,6	806,3	870,2
Fondi di fondi 'Elite'	-	-	110,4
Fondi di fondi hedge	320,1	341,1	398,6
Totale Fondi di Fondi	5.416,9	5.191,5	3.989,4
Fondi 'Challenge'	11.849,7	12.046,7	11.213,8
Altri fondi comuni mobiliari italiani	2.202,8	2.240,3	1.875,4
Altri fondi comuni mobiliari esteri	236,3	246,9	281,3
Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari	14.288,8	14.533,9	13.370,4
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	67,5	73,0	83,9
Fondi immobiliari e Altri	538,7	535,1	482,8
Rettifiche duplicazioni	(766,4)	(824,4)	(862,0)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	19.545,5	19.509,2	17.064,6
di cui:			
Azionario	61%	62%	60%
Obbligazionario	27%	26%	16%
Monetario	3%	3%	6%
Altro	9%	9%	18%

Al 31 marzo 2010 si registra un incremento delle masse in gestione che ammontano a 19.545,5 milioni di euro (31.12.2010: 19.501,9 milioni di euro e 31 marzo 2010: 17.064,6 milioni di euro).

La raccolta *Retail* sintetizzata attraverso criteri gestionali viene così rappresentata:

Raccolta netta

Euro/milioni	31.03.2011	31.03.2010	Variazione
Fondi di fondi 'Best Brands'	385,2	108,6	255%
Fondi di fondi 'Portfolio'	(35,8)	(17,4)	106%
Fondi di fondi 'Elite'	0,0	(3,8)	ns
Totale Fondi di Fondi	349,4	87,4	300%
Fondi 'Challenge'	(18,4)	50,0	ns
Altri fondi comuni mobiliari italiani	(54,6)	262,2	ns
Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari	(73,0)	312,2	ns
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	(4,5)	(5,8)	(22%)
Fondi immobiliari e Altri	9,2	54,7	(83%)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	281,0	448,5	(37%)

Raccolta lorda

Euro/milioni	31.03.2011	31.03.2010	Variazione
Fondi di fondi 'Best brands'	700,8	311,5	125%
Fondi di fondi 'Portfolio'	11,0	19,2	(43%)
Fondi di fondi 'Elite'	0,0	3,8	ns
Totale Fondi di Fondi	711,9	334,5	113%
Fondi 'Challenge'	287,7	494,8	(42%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	168,3	243,5	(31%)
Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari	456,0	738,3	(38%)
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	0,1	0,2	(50%)
Fondi immobiliari e Altri	22,2	64,1	(65%)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	1.190,2	1.137,0	5%

○ Italia - Banking

La raccolta netta del risparmio amministrato al termine dei primi tre mesi del 2011 è pari a 161,3 milioni di euro contro 70,9 milioni di euro del 31 marzo 2010.

Inoltre la raccolta netta generata dal collocamento di obbligazioni strutturate di Terzi nel trimestre è stata pari a 89,7 milioni di euro.

Le Masse Amministrate, sintetizzate attraverso criteri gestionali, sono così dettagliate:

Euro/milioni	31.03.2011	31.12.2010	31.03.2010
Depositi di conto corrente	4.119,1	3.882,1	4.041,8
Obbligazioni Banca Mediolanum	329,1	334,1	174,4
Obbligazioni strutturate di Terzi	932,8	833,5	166,2
Custodia e amministrazione titoli	1.564,6	1.488,3	1.540,2
Pronti contro termine	568,5	657,8	81,7
Totale Masse Amministrate	7.514,1	7.195,6	6.004,3

Al 31 marzo 2011 il numero dei conti correnti di Banca Mediolanum si attesta a 567.307 unità rispetto a 585.749 del 31 marzo 2010 (-3%), il numero dei clienti primi intestatari si attesta a 542.250 unità rispetto a 562.800 del periodo di confronto (-4%).

○ Spagna

Euro/milioni	31.03.2011	31.12.2010	31.03.2010
Patrimonio Amministrato:	1.669,4	1.621,9	1.624,6
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>1.009,9</i>	<i>991,2</i>	<i>956,1</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>659,5</i>	<i>630,7</i>	<i>668,5</i>
Raccolta Lorda:	72,3	261,6	65,7
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>74,6</i>	<i>270,0</i>	<i>63,4</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>(2,3)</i>	<i>(8,4)</i>	<i>2,3</i>
Raccolta Netta:	15,6	35,1	20,9
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>18,0</i>	<i>43,5</i>	<i>18,6</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>(2,4)</i>	<i>(8,4)</i>	<i>2,3</i>

Le masse amministrate registrano un incremento del 2,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

La Raccolta Netta del trimestre è positiva per 15,6 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo del primo trimestre 2010 di 20,9 milioni di euro, in particolare il Risparmio Gestito risulta in linea con il 31 marzo 2010.

Al 31 marzo 2011 il numero totale dei clienti di Fibanc si attesta a n. 74.809 unità rispetto a n. 78.241 unità del 31 marzo 2010, il numero dei clienti primi intestatari si attesta a 63.723 unità rispetto a 66.093 del periodo di confronto.

○ Germania

Euro/milioni	31.03.2011	31.12.2010	31.03.2010
Patrimonio Amministrato:	334,4	340,8	302,3
<i>Risparmio Gestito</i>	299,3	317,2	285,7
<i>Risparmio Amministrato</i>	35,1	23,6	16,6
Raccolta Lorda:	18,7	86,8	21,3
Raccolta Netta:	1,4	32,0	5,9
<i>Risparmio Gestito</i>	(7,8)	18,5	1,5
<i>Risparmio Amministrato</i>	9,2	13,5	4,4

Le Masse Amministrate registrano un incremento del 10,6% rispetto alle consistenze al termine del primo trimestre 2010.

La Raccolta Netta del trimestre è positiva per 1,4 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo del primo trimestre 2010 di 5,9 milioni di euro, la diminuzione si è avuta in particolare nel Risparmio Gestito che registra un saldo negativo di 7,8 milioni di euro mentre nel risparmio amministrato si è avuto un incremento del 110% rispetto al 31 marzo 2010.

Al 31 marzo 2011 il numero totale dei clienti ammonta a n. 3.494 unità rispetto a 3.297 unità del 31 marzo 2010 (+6%).

● Le reti di vendita

Unità	31.03.2011	31.12.2010	31.03.2010
Promotori finanziari	4.739	4.772	4.896
Produttori Assicurativi / AAF (*)	19	44	306
BANCA MEDIOLANUM	4.758	4.816	5.202
SPAGNA	501	484	463
GERMANIA	36	36	40
Totale	5.295	5.336	5.705

(*) I produttori assicurativi di Banca Mediolanum S.p.A. hanno inoltre un mandato di Agente in Attività Finanziaria conferito da Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.

La rete di promotori finanziari di Banca Mediolanum è diminuita rispetto alla consistenza di fine 2010 ed ammonta a 4.739 unità come pure il comparto dei produttori assicurativi si riduce da 44 unità del 31 dicembre 2010 a 19 unità al termine del trimestre in esame.

● Il Conto Economico (*)

Euro/milioni	31.03.2011	31.03.2010	Variazione	Var. %
Premi netti	2.448,7	2.691,5	(242,8)	(9%)
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(2.435,3)	(2.682,9)	247,6	(9%)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	13,4	8,6	4,8	56%
Commissioni di sottoscrizione fondi	26,4	29,0	(2,6)	(9%)
Commissioni di gestione	104,8	85,9	18,8	22%
Commissioni di performance	13,6	52,7	(39,1)	(74%)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	32,2	30,4	1,9	6%
Commissioni diverse	7,1	6,4	0,7	11%
Commissioni attive	184,1	204,4	(20,3)	(10%)
Margine di interesse	44,2	35,6	8,7	24%
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	16,9	6,2	10,7	174%
Margine finanziario	61,1	41,7	19,4	46%
Valorizzazione Equity method	6,2	3,7	2,5	69%
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	1,1	5,2	(4,1)	(79%)
Rettifiche di valore nette su crediti	0,7	(3,6)	4,4	(120%)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	0,9	(0,3)	1,2	(459%)
Proventi netti da altri investimenti	2,7	1,3	1,5	115%
Altri ricavi diversi	4,7	5,0	(0,3)	(7%)
TOTALE RICAVI	272,1	264,6	7,5	3%
Commissioni passive rete	(80,2)	(78,8)	(1,4)	2%
Altre commissioni passive	(12,5)	(13,5)	1,0	(8%)
Spese amministrative	(82,2)	(84,2)	2,0	(2%)
Ammortamenti	(3,2)	(4,9)	1,7	(34%)
Accantonamenti netti per rischi	(2,9)	(4,3)	1,4	(33%)
TOTALE COSTI	(180,9)	(185,6)	4,7	(3%)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	91,2	79,0	12,2	15%
Imposte del periodo	(22,6)	(13,1)	(9,5)	73%
UTILE NETTO	68,6	66,0	2,7	4%

(*) Il presente conto economico è stato elaborato secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo che prevede la riclassificazione delle componenti dell'utile dell'esercizio prima delle imposte per natura ed esponendo gli oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi e passivi per i quali il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati nella voce "Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve".

I **Premi netti** di competenza dei tre mesi sono pari a 2.448,7 milioni di euro rispetto a 2.691,5 milioni di euro dell'anno precedente (-9%). La riduzione dei premi è determinata dalla riduzione della raccolta della polizza *Freedom*.

Gli **Oneri netti relativi ai sinistri e le variazioni delle riserve** sono passati da 2.682,9 milioni di euro del 31 marzo 2010 a 2.435,3 milioni di euro (-9%), di cui 1.738,3 milioni di euro afferenti alle liquidazioni delle polizze abbinate al conto corrente *Freedom*. La riduzione della voce è riconducibile alla riduzione della produzione.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 13,4 milioni di euro rispetto a 8,6 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento nel trimestre pari a 4,8 milioni di euro.

Le **Commissioni attive** dei primi tre mesi ammontano a 184,1 milioni di euro rispetto a 204,4 milioni di euro del 31 marzo 2010, registrando un decremento di 20,3 milioni di euro; il decremento è dovuto alle minori commissioni di performance (-39,1 milioni di euro) in parte attenuato dalle maggiori commissioni di gestione (+18,8 milioni di euro).

Il **Margine finanziario** ha subito un miglioramento del 46% grazie sia al rialzo del margine di interessi, + 8,7 milioni di euro, che ai profitti da realizzo degli investimenti, +10,7 milioni di euro.

I **Proventi netti da altri investimenti** registrano un lieve aumento passando da 1,3 milioni di euro del 31 marzo 2010 a 2,7 milioni di euro del trimestre in esame.

Le **Commissioni passive** sono sostanzialmente invariate.

Gli **Altri costi** (spese amministrative, ammortamenti e accantonamenti per rischi) ammontano complessivamente a 88,3 milioni di euro rispetto a 93,4 milioni di euro dell'anno precedente registrando un decremento di 5,1 milioni di euro. I costi a carico del trimestre hanno visto un'attenuazione della stagionalità normalmente concentrata nei primi mesi dell'anno con un conseguente spostamento nel secondo trimestre dell'esercizio di talune importanti iniziative a carattere commerciale e promozionale.

Le **Imposte** di competenza sono passate da 13,1 milioni di euro del 31 marzo 2010 a 22,6 milioni di euro al termine del trimestre in esame (tax rate 24,77%).

Di seguito si riporta il commento alle variazioni di conto economico per area di attività.

○ Segmento Italia - Life

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010	Variazione	Var. %
Premi netti	2.414.892	2.666.479	(251.587)	(9%)
Oneri netti relativi ai sinistri e variaz. riserve	(2.407.642)	(2.661.320)	253.678	(10%)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	7.250	5.159	2.091	41%
Commissioni attive	60.048	75.438	(15.390)	(20%)
Margine interesse	7.260	5.570	1.690	30%
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	7.621	3.575	4.046	113%
Margine finanziario netto	14.881	9.145	5.736	63%
Proventi netti da altri investimenti	(2.514)	5.091	(7.605)	(149%)
Altri ricavi diversi	2.937	3.284	(347)	(11%)
TOTALE RICAVI	82.602	98.117	(15.515)	(16%)
Commissioni passive rete	(25.223)	(26.726)	1.503	(6%)
Altre commissioni passive	(1.672)	(1.679)	7	0%
Spese amministrative	(22.458)	(25.390)	2.932	(12%)
Ammortamenti	(739)	(1.043)	304	(29%)
Accantonamenti netti per rischi	(998)	(1.527)	529	(35%)
TOTALE COSTI	(51.090)	(56.365)	5.275	(9%)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	31.512	41.752	(10.240)	(25%)

L'utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Life registra un saldo di 31,5 milioni di euro con un calo del 25% rispetto al risultato del primo trimestre dell'anno precedente.

I Proventi netti assicurativi, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 7,3 milioni di euro rispetto a 5,2 milioni di euro dell'anno precedente.

Le Commissioni attive del trimestre ammontano a 60 milioni di euro (31.03.2010: 75,4 milioni di euro) con una riduzione rilevante delle commissioni di performance (-21,4 milioni di euro) compensata parzialmente da un aumento delle commissioni di gestione che passano da 46,4 milioni di euro relativi allo stesso periodo dell'anno precedente a 52,4 milioni di euro (+6 milioni di euro) realizzate nel trimestre in esame. Le Commissioni passive rete diminuiscono di 1,5 milioni di euro passando da 26,7 milioni di euro del primo trimestre 2010 a 25,2 milioni di euro al 31.03.2011.

Il Margine finanziario del trimestre è positivo per 14,9 milioni di euro rispetto ai 9,1 milioni di euro del primo trimestre 2010.

Gli Altri Costi del trimestre in esame si attestano a 24,2 milioni di euro rispetto a 28,0 milioni di euro del 31 marzo 2010.

○ Segmento Italia - Asset management

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010	Variazione	Var. %
Commissioni di sottoscrizione fondi	25.255	28.051	(2.796)	(10%)
Commissioni di gestione	48.170	35.795	12.375	35%
Commissioni di performance	5.581	22.475	(16.894)	(75%)
Commissioni diverse	5.182	4.244	938	22%
Commissioni attive	84.188	90.565	(6.377)	(7%)
Margine interesse	277	264	13	5%
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	10	(7)	17	(243%)
Margine finanziario	287	257	30	12%
Proventi netti da altri investimenti	156	(22)	178	<i>ns</i>
Altri ricavi diversi	69	41	28	68%
TOTALE RICAVI	84.700	90.841	(6.141)	(7%)
Commissioni passive rete	(37.799)	(38.037)	238	(1%)
Altre commissioni passive	(2.385)	(1.564)	(821)	52%
Spese amministrative	(17.792)	(17.139)	(653)	4%
Ammortamenti	(541)	(820)	279	(34%)
Accantonamenti netti per rischi	(1.482)	(2.322)	840	(36%)
TOTALE COSTI	(59.999)	(59.882)	(117)	(15%)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	24.701	30.959	(6.258)	(20%)

L'utile lordo pre imposte del segmento Italia – Asset Management registra un saldo di 24,7 milioni di euro con una diminuzione del 20% rispetto al risultato del primo trimestre dell'anno precedente.

Le Commissioni attive del trimestre ammontano a 84,2 milioni di euro in diminuzione di 6,4 milioni di euro rispetto al trimestre dell'esercizio precedente (90,6 milioni di euro).

Il trimestre in esame ha scontato il negativo apporto delle commissioni di performance (-16,9 milioni di euro) e delle commissioni di sottoscrizione (-2,8 milioni di euro). Rispetto al 31.03.2010 sono aumentate le commissioni di gestione (+12,4 milioni di euro) dovute all'aumento del NAV medio di periodo.

I Costi di pertinenza del segmento al termine del trimestre sono sostanzialmente invariati e si attestano a 60,0 milioni di euro (31.03.2010: 59,9 milioni di euro).

○ Segmento Italia - Banking

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010	Variazione	Var. %
Commissioni e ricavi da servizi bancari	25.899	21.253	4.646	22%
Commissioni diverse	1.474	1.616	(142)	(9%)
Commissioni attive	27.373	22.869	4.504	20%
Margine interesse	35.756	28.356	7.400	26%
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	8.922	2.676	6.246	233%
Margine finanziario	44.678	31.032	13.646	44%
Proventi netti da altri investimenti	4.737	(2.708)	7.445	(275%)
Altri ricavi diversi	1.346	1.284	62	5%
TOTALE RICAVI	78.134	52.477	25.657	49%
Commissioni passive rete	(11.734)	(9.369)	(2.365)	25%
Altre commissioni passive	(2.797)	(3.139)	342	(11%)
Spese amministrative	(31.720)	(32.041)	321	(1%)
Ammortamenti	(1.281)	(2.169)	888	(41%)
Accantonamenti netti per rischi	(442)	(565)	123	(22%)
TOTALE COSTI	(47.974)	(47.283)	(691)	(49%)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	30.160	5.194	24.966	481%

L'utile lordo pre imposte del segmento Italia – Banking passa da un saldo di 5,2 milioni di euro al 31.03.2010 ad un saldo di 30,2 milioni di euro al termine del trimestre in esame.

Il Margine finanziario si attesta a 44,7 milioni di euro registrando un incremento di 13,7 milioni di euro rispetto al periodo di confronto (31.03.10: 31 milioni di euro) per effetto del rialzo dei tassi di mercato e di maggiori utili da negoziazione titoli.

Le Commissioni Attive pari a 27,4 milioni di euro crescono del 20% in particolare per le commissioni generate dal collocamento di obbligazioni strutturate di terzi. Le Commissioni Passive rete si incrementano del 25% attestandosi a 11,7 milioni di euro principalmente per effetto delle maggiori provvigioni sul collocamento di suddette obbligazioni.

Gli Altri Costi del trimestre passano da 34,8 milioni di euro dell'anno precedente a 33,4 milioni di euro del trimestre in esame, registrando un decremento di 1,4 milioni di euro (-4%).

○ Segmento Italia - Other

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010	Variazione	Var. %
Margine interesse	(865)	(30)	(835)	ns
Margine finanziario	(865)	(30)	(835)	ns
Valorizzazione Equity method	6.159	3.651	2.508	69%
Proventi netti da altri investimenti	99	(1.280)	1.379	(108%)
Altri ricavi diversi	251	248	3	1%
TOTALE RICAVI	5.644	2.589	3.055	118%
Spese amministrative	(792)	(506)	(286)	57%
Ammortamenti	(19)	(13)	(6)	46%
TOTALE COSTI	(811)	(519)	(292)	103%
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	4.833	2.070	2.763	133%

L'utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Other registra un utile di 4,8 milioni di euro (31.03.2010: 2,1 milioni di euro).

Il Margine finanziario a fine esercizio è negativo di 865 migliaia di euro rispetto ad un saldo negativo dell'anno precedente di 30 migliaia di euro dovuto principalmente ai maggiori interessi passivi sull'indebitamento di Mediolanum S.p.A. generati dall'aumento dei tassi di interesse.

La Valorizzazione Equity method riporta la quota di competenza degli utili generati da Mediobanca, pari a 5.377 migliaia di euro, e da Banca Esperia, pari a 782 migliaia di euro (31.03.2010: 3.651 migliaia di euro).

○ Segmento Spagna

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010	Variazione	Var. %
Premi netti	27.555	19.867	7.688	39%
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(22.777)	(16.986)	(5.791)	34%
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	4.778	2.881	1.897	66%
Commissioni attive	5.723	6.263	(540)	(9%)
Margine interesse	1.722	1.290	432	33%
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	180	(24)	204	<i>ns</i>
Margine finanziario	1.902	1.266	636	50%
Proventi netti da altri investimenti	260	193	67	35%
Altri ricavi diversi	87	170	(83)	(49%)
TOTALE RICAVI	12.750	10.773	1.977	18%
Commissioni passive rete	(4.461)	(3.765)	(696)	18%
Altre commissioni passive	(803)	(559)	(244)	44%
Spese amministrative	(6.376)	(6.288)	(88)	1%
Ammortamenti	(419)	(389)	(30)	8%
Accantonamenti netti per rischi	69	161	(92)	(57%)
TOTALE COSTI	(11.990)	(10.840)	(1.150)	11%
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	760	(67)	827	<i>ns</i>

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 4,8 milioni di euro rispetto a 2,9 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento di 1,9 milioni di euro.

Le **Commissioni attive** registrano un decremento passando da 6,3 milioni di euro a 5,7 milioni di euro al termine de trimestre in esame (-9%).

Il totale dei **Costi** registra un incremento dell'11% con un saldo a fine trimestre 2011 di 12 milioni di euro rispetto a 10,8 milioni di euro del periodo di confronto principalmente dovuto alle maggiori commissioni rete per effetto della maggiore raccolta di prodotti assicurativi.

○ Segmento Germania

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010	Variazione	Var. %
Premi netti	6.287	5.169	1.118	22%
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(4.884)	(4.613)	(271)	6%
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	1.403	556	847	152%
Commissioni attive	6.910	9.432	(2.522)	(27%)
Margine interesse	74	115	(41)	(36%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	122	(64)	186	(291%)
Margine finanziario	196	51	145	284%
Altri ricavi diversi	25	51	(26)	(51%)
TOTALE RICAVI	8.534	10.090	(1.556)	(15%)
Commissioni passive rete	(993)	(909)	(84)	9%
Altre commissioni passive	(4.794)	(6.556)	1.762	(27%)
Spese amministrative	(3.239)	(3.036)	(203)	7%
Ammortamenti	(231)	(470)	239	(51%)
TOTALE COSTI	(9.257)	(10.971)	1.714	(16%)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	(723)	(881)	158	(18%)

Le Commissioni attive passano da 9,4 milioni di euro del 31 marzo 2010 a 6,9 milioni di euro al termine del trimestre in esame, in diminuzione di 2,5 milioni di euro (-27%) principalmente per effetto delle minori commissioni in relazione al business relativo agli ATM.

Le Commissioni passive rete si attestano a 1 milione di euro in linea con il trimestre dell'anno precedente.

● Eventi societari di rilievo e andamento delle società del gruppo

Nel mese di febbraio è stata costituita la nuova società Mediolanum Fiduciaria partecipata al 100% da Banca Mediolanum con un capitale sociale pari a 240 migliaia di euro.

Di seguito si riportano i principali risultati realizzati dalle società del gruppo nel trimestre in esame.

○ Società operanti nel settore Assicurativo Vita

Mediolanum Vita S.p.A. – La società registra al termine del primo trimestre 2011 un utile netto di 12,2 milioni di euro in aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (31.03.2010: 9,0 milioni di euro).

La produzione del 1° trimestre 2011 si attesta a 2.368 milioni di euro, in calo del 10% rispetto al dato dell'anno precedente (2.623,7 milioni di euro) in particolare per effetto dei minori premi generati dalla polizza "Mediolanum Plus" (-240 milioni di euro).

La nuova produzione passa da 2.332,2 milioni di euro del primo trimestre 2010 a 2.084,7 milioni di euro al 31 marzo 2011.

La raccolta dei premi di portafoglio è negativa per 8.206 migliaia di euro rispetto all'anno precedente (31.03.2011: 283,3 milioni di euro e 31.03.2010: 291,6 milioni di euro) in particolare con riferimento ai premi unici ricorrenti.

Il saldo complessivo degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 31 marzo 2011 è pari a 16.846,7 milioni di euro, in lieve aumento rispetto alla consistenza di fine 2010 (31.12.2010: 16.729,6 milioni di euro).

Mediolanum International Life Ltd - La compagnia irlandese ha realizzato al termine del primo trimestre 2011 un utile netto complessivo di 4,8 milioni di euro in lieve crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (31.03.2010: 2,6 milioni di euro).

La raccolta complessiva del primo trimestre 2011 è stata pari a 81,8 milioni di euro contro a 69,15 milioni di euro del 31 marzo 2010.

Al 31 marzo 2011 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati ammonta a 3.689 milioni di euro, in lieve calo rispetto alla consistenza al termine dell'esercizio precedente (31.12.2010: 3.899 milioni di euro).

Le polizze di Mediolanum International Life Ltd sono distribuite in Italia attraverso Banca Mediolanum, in Spagna attraverso Fibanc ed in Germania attraverso Bankhaus August Lenz.

○ Società operanti nel settore gestioni patrimoniali

Mediolanum International Funds Ltd - La società chiude il 31 marzo 2011 con un utile netto di 41,1 milioni di euro, con un decremento di 26,3 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente (31.03.2010: 67,4 milioni di euro), principalmente in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nel periodo (-36,8 milioni di euro).

La raccolta netta al 31 marzo 2011 è stata positiva per 570,4 milioni di euro (31.03.2010: 427,0 milioni di euro). Il patrimonio gestito alla data del 31 marzo 2011 ammonta a 17.881 milioni di euro rispetto a 17.841 milioni di euro del 31 dicembre 2010.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. - La società ha chiuso il 31 marzo 2011 con un utile netto di 2,9 milioni di euro in calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (31.03.2010: 3,7 milioni di euro).

Nel periodo in esame la raccolta netta registra un deflusso di 9,1 milioni di euro, dovuto ad una contrazione della raccolta lorda a fronte di disinvestimenti sostanzialmente invariati.

Il Patrimonio gestito direttamente dalla Società si attesta al termine del trimestre in esame a 2.742,5 milioni di euro rispetto a 2.468,6 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente (+11%) e ai 2.775,3 milioni di euro del 31 dicembre 2010 (-1%).

Il Patrimonio gestito per conto delle Società Consociate in forza delle deleghe ricevute, si mantiene sugli stessi livelli dell'anno precedente, attestandosi a 17.297,8 milioni di euro (31.03.2010: 17.782,5 milioni di euro).

Gamax Management (A.G.) - La società di gestione lussemburghese ha chiuso il 31 marzo 2011 registrando un utile netto di 1 milione di euro rispetto ad un utile di 1,5 milioni di euro dell'anno precedente.

Con riferimento al comparto retail, la raccolta netta del trimestre è stata negativa per 11,2 milioni di euro (31.03.2010: -1,2 milioni di euro).

Il patrimonio gestito al termine del trimestre ammonta a 218 milioni di euro (31.03.2010: 219 milioni di euro).

Le masse complessive in gestione al 31 marzo 2011 (Retail + Institutional) ammontano a 440 milioni di euro (31.12.2010: 470 milioni di euro).

○ Società operanti nel settore bancario (incluso distribuzione prodotti di gruppo)

Banca Mediolanum S.p.A. – La situazione dei conti al 31 marzo 2011 presenta un utile netto di 4,7 milioni di euro.

Ai fini comparativi con il primo trimestre 2010, è stato redatto un conto economico pro-forma che include il saldo dividendi delle società irlandesi deliberato e liquidato nel mese di aprile 2011; tali valori lo scorso anno erano stati deliberati e distribuiti nello stesso mese di marzo.

Il risultato del trimestre comprensivo di tale effetto ammonta pertanto a 47,8 milioni di euro rispetto ad un risultato del primo trimestre 2010 pari a 11,8 milioni di euro.

In particolare nel trimestre in esame si registrano un importante incremento del margine finanziario netto (+16,6 milioni di euro) ed una consistente crescita del margine commissionale (+9 milioni di euro). Il trimestre beneficia inoltre di maggiori dividendi rivenienti dalle società controllate irlandesi (+16,2 milioni di euro).

La raccolta diretta dalla clientela passa 7.205 milioni di euro di fine 2010 a 6.755 milioni di euro alla data del 31 marzo 2011, in particolare per effetto della riduzione del saldo delle operazioni poste in essere con la Cassa di Compensazione e Garanzia a fine periodo. Al netto di tali posizioni, il saldo della raccolta diretta della clientela ammonta a 6.295,2 milioni di euro sostanzialmente in linea ai livelli di fine 2010.

Il saldo degli impieghi alla clientela, escluso la componente titoli, cresce a 3.430 milioni di euro rispetto a 3.265 milioni di euro al 31 dicembre 2010. Nel trimestre si registra un incremento delle operazioni di denaro caldo (+144 milioni di euro) mentre i mutui residenziali e le operazioni di pronti contro termine registrano un lieve incremento rispettivamente di 7 e 15 milioni di euro.

I dossier titoli della clientela retail passano da 2.589 milioni di euro di fine anno a 2.761 milioni di euro al termine del trimestre in esame (31.03.2010: 1.816 milioni di euro).

Banco de Finanzas e Inversiones S.A. / Fibanc (Banco Mediolanum) – Al 31 marzo 2011 la banca spagnola registra una raccolta netta positiva di 15,6 milioni di euro rispetto a una raccolta positiva di 20,9 milioni di euro dell'anno precedente. Il saldo delle masse amministrate e gestite della clientela al 31 marzo 2011 ammonta a 1.669 milioni di euro contro 1.622 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

La rete di vendita al termine di marzo 2011 è costituita da 501 unità (31.12.2010: 491 unità), di cui n. 456 consulenti globali (31.12.2010: 439 unità).

Il risultato consolidato pro-forma al 31 marzo 2011, comprensivo dei dividendi incassati da Mediolanum International Funds nel mese di aprile, è positivo per 2,8 milioni di euro (31.03.2010: +0,9 milioni di euro).

Bankhaus August Lenz & Co. – La banca tedesca chiude il 31 marzo 2011 con una perdita netta di 2,2 milioni di euro, registrando un peggioramento di 0,8 milioni di euro rispetto alla perdita del primo trimestre 2010 (-1,4 milioni di euro).

La raccolta netta al 31 marzo 2011 registra un saldo positivo di 12,6 milioni di euro rispetto al saldo positivo di 7,1 milioni di euro dell'anno precedente. Le masse amministrate al 31 marzo 2011 ammontano a 117 milioni di euro rispetto a 103 milioni di euro al termine del 31 dicembre 2010.

La rete di vendita al 31 marzo è costituita da 36 unità (31.12.2010: 36 unità).

○ Società collegate

Nel primo trimestre 2011 il Gruppo **Banca Esperia** ha realizzato un utile netto consolidato di 1,6 milioni di euro rispetto a 2,0 milioni di euro del 31 marzo 2010.

La raccolta netta del trimestre è stata negativa per 142 milioni di euro rispetto ad una raccolta netta positiva dell'anno precedente di 575 milioni di euro. Il patrimonio complessivamente amministrato passa da 12.745 milioni di euro del 31 dicembre 2010 a 12.719 milioni di euro al termine del trimestre in esame.

Con riferimento a **Mediobanca S.p.A.**, il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011 riporta un utile netto per i 9 mesi dell'esercizio in corso pari a 418,9 milioni di euro contro 354,4 milioni di euro del 31 marzo 2010. In particolare il III trimestre dell'esercizio (gennaio-marzo) riporta un utile netto di 156 milioni di euro rispetto ad un utile netto dell'analogo trimestre dell'esercizio precedente pari a 84,3 milioni di euro.

L'incremento dei primi 9 mesi riflette da un lato il forte incremento del margine di interesse +20,9% che compensa l'assenza di plusvalenze da cessione di azioni disponibili per la vendita che flettono da 383 milioni di euro a 197,5 milioni di euro e dall'altro il netto calo delle rettifiche sui crediti e sui titoli (rispettivamente da 392,3 milioni di euro a 320,9 milioni di euro e da 105,5 milioni di euro a 20 milioni di euro) mentre gli utili delle società consolidate a equity aumentano da 141,3 milioni di euro a 163,6 milioni di euro.

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2011, al netto delle pertinenze di terzi e del risultato di esercizio, ammonta a 6.572,1 milioni di euro, con un decremento di 11,2 milioni di euro rispetto alla consistenza del 31 dicembre 2010 (6.583,3 milioni di euro).

Complessivamente l'impatto a conto economico delle società consolidate ad equity registra un saldo positivo di 6,2 milioni di euro contro un apporto positivo del primo trimestre 2010 pari a 3,7 milioni di euro.

○ Altre informazioni

In data 18 febbraio 2011 Mediolanum Vita ha presentato istanza di "accertamento con adesione" a fronte della notifica di due avvisi di accertamento, relativi al periodo di imposta 2005 (rispettivamente ai fini IRES e IRAP), emessi dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti, entrambi notificati in data 23 dicembre 2010 e con i quali sono state confermate le riprese a tassazione di maggiori imponibili per 47,9 milioni di euro, a cui corrispondono una maggiore imposta IRAP per 2.512 migliaia di euro, oltre a una sanzione per pari importo, e una maggiore imposta IRES per 15.804 migliaia di euro, senza l'irrogazione di sanzioni. In ragione della predetta istanza l'eventuale termine per l'impugnazione degli avvisi di accertamento è stato sospeso per 90 giorni e scadrà il prossimo 23 maggio 2011.

Si segnala che tali avvisi di accertamento fanno seguito al procedimento ispettivo dello scorso anno da parte della Direzione Regionale delle Entrate della Lombardia, relativamente alle annualità 2006 e 2005, dal quale era seguito un formale Processo Verbale di Costatazione (PVC) di maggiori imponibili ai fini IRES e IRAP per complessivi 86 milioni di euro.

In data 28 febbraio 2011 si è conclusa l'attività ispettiva in Banca Mediolanum da parte della Guardia di Finanza Nucleo di Polizia Tributaria Milano – I° Gruppo Tutela Entrate – Sezione IV – Verifiche Complesse con l'emissione di un processo verbale di constatazione, relativamente alle annualità dal 2006 al 2009, con il quale sono stati contestati maggiori imponibili per complessivi 121,4 milioni di euro, tutti aventi a riguardo i livelli di retrocessioni commissionali da parte della controllata irlandese MIFL. A tale riguardo si rammenta che in data 29 ottobre 2010 la Guardia di Finanza aveva emesso un analogo processo verbale di constatazione limitatamente all'anno 2005, contestando in quel caso maggiori imponibili ai fini dell'IRES e dell'IRAP per 48,3 milioni di euro

Con il medesimo processo verbale di constatazione del 28 febbraio 2011, è stata inoltre contestata alla Banca la mancata regolarizzazione dell'IVA nelle fatture emesse dai promotori finanziari relativamente alle commissioni c.d. overrides, con previsione di sanzioni pari a 64 milioni di euro.

In data 29 aprile 2011 la Banca ha depositato una memoria, redatta ai sensi dell'articolo 12, comma 7, della Legge 27 luglio 2000, n. 212, presso la Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti, con la quale, quanto al "transfer price" si afferma la correttezza del comportamento tenuto dalla Banca, si chiede l'applicazione dell'esimente sanzionatorio previsto dall'articolo 26 del Decreto Legge 31 maggio 2010, n. 78, e si contesta l'illegittimità delle contestazioni addotte dai verificatori; quanto ai rilievi in materia di IVA sulle commissioni c.d. overrides, si chiede all'Ufficio di non dare alcun seguito al processo verbale di constatazione e di riconoscere la completa infondatezza dei rilievi formulati dai Verificatori oltre all'insussistenza di violazioni punibili.

Per quanto concerne l'esito di tutte le predette contestazioni, in sede di bilancio al 31 dicembre 2010, gli amministratori di Mediolanum Vita e di Banca Mediolanum, anche avvalendosi del parere di un consulente esterno, hanno ritenuto che il rischio fosse possibile e che in ogni caso, trattandosi di questioni valutative, non fosse tuttavia possibile effettuare una stima sufficientemente attendibile dell'ammontare delle obbligazioni che potrebbero emergere in capo alle predette società.

Le azioni in corso a tutt'oggi non consentono ancora di effettuare una stima sufficientemente attendibile della predetta eventuale obbligazione.

Alla luce di quanto precede non è stato effettuato alcuno stanziamento nella situazione dei conti al 31 marzo 2011.

● **Eventi di rilievo successivi alla chiusura del trimestre**

L'Assemblea Straordinaria di Mediolanum Distribuzione Finanziaria dello scorso 11 aprile ha deliberato lo scioglimento anticipato della società non essendovi prospettive di sviluppo della società medesima.

Dopo la data del 31 marzo 2011 non si sono verificati altri fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della società.

● Evoluzione prevedibile della gestione

Le misure adottate dalle autorità politiche e monetarie dei principali Paesi hanno prodotto l'attesa inversione del ciclo economico dopo la recente fase di recessione. Le indagini economiche diffuse nel corso del primo trimestre sottolineano la sostenibilità della ripresa in atto.

Gli attuali elevati livelli di deficit e di debito di alcuni stati sovrani dell'area Euro, gli effetti della disoccupazione su fiducia e consumi privati, le crisi politiche e sociali sorte in alcune aree emergenti e il recente disastro naturale in Giappone non sembrano compromettere la favorevole fase congiunturale.

L'emergere di rischi inflativi richiederà da parte delle principali banche centrali, in tempi e modalità differenti, la riduzione delle misure espansive di politica monetaria attualmente in essere e potrà comportare un aumento dei rendimenti obbligazionari.

In questi primi mesi del 2011 stiamo pertanto assistendo alla definitiva conferma della sostenibilità del miglioramento economico con positivi riflessi sui mercati azionari.

In base a ragionevoli stime di questo momento si prevede per l'esercizio 2011 un risultato economico positivo.

Basiglio, 12 maggio 2011

Per Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Prof. Roberto Ruozi)



**Schemi
di bilancio
consolidato**

Stato patrimoniale

Attivo

Euro/migliaia	31.03.2011	31.12.2010
1 Attività immateriali		
1.1 Avviamento	149.864	149.864
1.2 Altre attività immateriali	14.265	13.253
Totale attività immateriali	164.129	163.117
2 Attività materiali		
2.1 Immobili	60.652	61.005
2.2 Altre attività materiali	13.092	13.591
Totale Attività materiali	73.744	74.596
3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	94.788	96.201
4 Investimenti		
4.1 Investimenti immobiliari	90.748	90.654
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	452.674	447.058
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	1.240.775	1.370.695
4.4 Finanziamenti e crediti	6.486.356	6.184.311
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.517.620	4.659.587
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	17.775.628	18.097.771
Totale investimenti	30.563.801	30.850.076
5 Crediti diversi		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	10.306	6.974
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	52	-
5.3 Altri crediti	1.064	471
Totale crediti	11.422	7.445
6 Altri elementi dell'attivo		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	1.466	1.464
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	124.330	138.985
6.4 Attività fiscali correnti	237.595	240.578
6.5 Altre attività	312.200	278.022
Totale altri elementi dell'attivo	675.591	659.049
7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	880.092	795.203
TOTALE ATTIVITÀ	32.463.567	32.645.687

Passivo

Euro/migliaia	31.03.2011	31.12.2010
1 Patrimonio netto		
1.1 Di pertinenza del gruppo		
1.1.1 Capitale	73.290	73.288
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	55.113	55.087
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	953.114	710.729
1.1.5 Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)
1.1.6 Riserve per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7 Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(37.613)	(69.833)
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	26.422	22.301
1.1.9 Utile (perdita) del periodo del gruppo	68.643	246.633
Totale capitale e riserve di pertinenza del gruppo	1.136.924	1.036.160
1.2 Di pertinenza di terzi		
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3 Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi	-	-
Totale capitale e riserve di pertinenza di terzi	-	-
Totale patrimonio netto	1.136.924	1.036.160
2 Accantonamenti	145.636	138.301
3 Riserve tecniche	20.457.819	20.550.747
4 Passività finanziarie		
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	462.031	570.608
4.2 Altre passività finanziarie	9.728.109	9.876.597
Totale passività finanziarie	10.190.140	10.447.205
5 Debiti		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	10.045	6.343
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	114	1.613
5.3 Altri debiti	228.539	241.936
Totale debiti	238.698	249.892
6 Altri elementi del passivo		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	734	730
6.2 Passività fiscali differite	56.702	51.932
6.3 Passività fiscali correnti	50.599	27.385
6.4 Altre passività	186.315	143.335
Totale altri elementi del passivo	294.350	223.382
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	32.463.567	32.645.687

Conto economico

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
1 Ricavi		
1.1 Premi netti		
1.1.1 Premi lordi di competenza	2.449.612	2.692.455
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(878)	(940)
Totale premi netti	2.448.734	2.691.515
1.2 Commissioni attive	183.886	204.192
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanz. a <i>fair value</i> ril. a conto economico	(35.528)	656.818
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	6.159	3.651
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
1.5.1 Interessi attivi	86.876	64.304
1.5.2 Altri proventi	2.798	2.901
1.5.3 Utili realizzati	9.300	9.388
1.5.4 Utili da valutazione	3.484	4.040
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	102.458	80.633
1.6 Altri ricavi	4.675	5.000
Totale ricavi e proventi	2.710.384	3.641.809
2 Costi		
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(2.400.187)	(3.353.322)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	1.200	1.136
Totale oneri netti relativi ai sinistri	(2.398.987)	(3.352.186)
2.2 Commissioni passive	(66.134)	(68.691)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
2.4.1 Interessi passivi	(26.784)	(15.687)
2.4.2 Altri oneri	(14)	(80)
2.4.3 Perdite realizzate	(10.998)	(238)
2.4.4 Perdite da valutazione	(2.130)	(8.228)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(39.926)	(24.233)
2.5 Spese di gestione		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(20.315)	(20.148)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(103)	(47)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(77.217)	(77.352)
Totale spese di gestione	(97.635)	(97.547)
2.6 Altri costi	(16.457)	(20.096)
Totale costi e oneri	(2.619.139)	(3.562.753)
Utile (perdita) del periodo prima delle imposte	91.245	79.056
3 Imposte	(22.600)	(13.071)
Utile (perdita) del periodo al netto delle imposte	68.645	65.985
4 Utile (perdita) delle attività operative cessate	(2)	(29)
Utile (perdita) consolidato	68.643	65.956
Utile per azione (in euro)	0,094	0,090

Conto economico complessivo

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	68.643	65.956
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	32.220	(3.291)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	4.121	4.499
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-	-
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	36.341	1.208
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	104.984	67.164
di cui di pertinenza del gruppo	104.984	67.164
di cui di pertinenza di terzi	-	-



**Note
illustrative**

Note illustrative

POLITICHE CONTABILI

● Parte generale

Il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011 è stato redatto in ottemperanza all'art. 154 ter del D.Lgs. 58/98 (TUF) rubricato "Relazioni finanziarie", come modificato dal D.Lgs. 195/2007 (Trasparenza) nonché da Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

● Principi contabili

La situazione patrimoniale e il conto economico al 31 marzo 2011 sono stati redatti applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS, i criteri di valutazione ed i principi di consolidamento conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

Per una dettagliata illustrazione dei principi contabili applicati nella predisposizione della presente relazione trimestrale consolidata ed i contenuti delle voci degli schemi contabili si rimanda alla parte B del bilancio consolidato annuale.

La stato patrimoniale ed il conto economico sono redatti tenendo conto delle prescrizioni del Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, modificato ed integrato dal provvedimento ISVAP n. 2784 del 8 marzo 2010.

Per la determinazione di talune poste sono stati impiegati ragionevoli processi di stima, volti a salvaguardare la coerente applicazione del principio, che non hanno inficiato pertanto l'attendibilità dell'informativa infrannuale.

I dati comparativi riferiti al 31 marzo 2010 e al 31 dicembre 2010 sono stati rielaborati, laddove necessario, rispetto a quelli presentati, per garantire omogeneità di presentazione con gli altri dati contabili forniti nel presente resoconto.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, il presente resoconto intermedio di gestione è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto. Gli importi del presente resoconto, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di euro.

● Area di consolidamento

Il resoconto intermedio di gestione consolidato include Mediolanum S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate:

Elenco delle partecipazioni in società del Gruppo possedute direttamente da Mediolanum S.p.A. incluse nel consolidamento con il metodo integrale:

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	87.720	100,00%	Basiglio	Assicurazione Vita
Partner Time S.p.A. (in liquidazione)	520	100,00%	Basiglio	Rete di vendita prodotti Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,00%	Basiglio	Produzione audiocinetelvisiva
PI Distribuzione S.p.A.	517	100,00%	Basiglio	Intermediazione Immobiliare
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,00%	Dublino	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	450.000	100,00%	Basiglio	Attività bancaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,00%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	44,00%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,00%	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management (AG)	7.161	0,004%	Lussemburgo	Gestione fondi comuni d'investimento

Elenco delle partecipazioni in società del Gruppo possedute indirettamente da Mediolanum S.p.A., possedute tramite Banca Mediolanum S.p.A., incluse nel consolidamento con il metodo integrale:

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.*	1.000	100,00%	Basiglio	Intermediazione Finanziaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,00%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	240	100,00%	Basiglio	Gestione fiduciaria
Mediolanum International Funds Ltd	150	51,00%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00%	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management AG	7.161	100,00%	Lussemburgo	Gestione fondi comuni d'investimento
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	86.032	100,00%	Barcellona	Attività bancaria
Bankhaus August Lenz & Co. (AG)	20.000	100,00%	Monaco Bav.	Attività bancaria
Mediolanum Corp. University S.p.A.	20.000	100,00%	Basiglio	Attività di formazione

(*) Società posta in liquidazione con effetto dal 18.04.2011

Elenco delle partecipazioni in società del Gruppo possedute indirettamente da Banca Mediolanum S.p.A., possedute tramite Banco de Finanzas e Inversiones S.A., incluse nel consolidamento con il metodo integrale:

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Ges Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	2.506	100,00%	Barcellona	Gestione fondi comuni d'investimento
Fibanc S.A.	301	100,00%	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	100,00%	Barcellona	Società di gestione fondi pensione
Mediolanum International Funds Ltd	150	5,00%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento

Elenco delle imprese collegate a Mediolanum S.p.A. valutate con il metodo del patrimonio netto:

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Banca Esperia S.p.A.	13.000	50,00%	Milano	Attività bancaria
Mediobanca S.p.A.	430.565	3,44%	Milano	Attività bancaria

INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI STATO PATRIMONIALE

● Investimenti e disponibilità liquide

Euro/migliaia	31.03.2011	Comp. %	31.12.2010	Comp. %
Investimenti immobiliari	90.748	0,3	90.654	0,3
Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint ventures</i>	452.674	1,4	447.058	1,4
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.240.775	3,9	1.370.695	4,3
Finanziamenti e crediti	6.486.356	20,6	6.184.311	19,5
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.517.620	14,3	4.659.587	14,7
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	17.775.628	56,4	18.097.771	57,1
Totale investimenti	30.563.801	97,0	30.850.076	97,3
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	73.744	0,2	74.596	0,2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	880.092	2,8	795.203	2,5
Totale investimenti e disponibilità liquide	31.517.637	100,0	31.719.875	100,0

● Partecipazioni in controllate, collegate e *joint ventures*

Euro/migliaia	31.03.2011	31.12.2010
Mediobanca S.p.A.	394.338	389.427
Banca Esperia S.p.A.	58.336	57.631
Totale	452.674	447.058

La variazione del trimestre è riferita alla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni in Mediobanca e Banca Esperia sulla base dei relativi patrimoni netti consolidati al 31 marzo 2011.

Complessivamente l'impatto a conto economico delle società consolidate ad equity registra un saldo positivo di 6,2 milioni di euro contro un saldo positivo di 3,7 del primo trimestre dell'esercizio precedente. L'impatto degli altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto nell'esercizio in esame è positivo per 4,1 milioni di euro contro un saldo positivo del primo trimestre 2010 pari a 4,5 milioni di euro.

I **Finanziamenti e Crediti** presentano la seguente composizione:

Euro/migliaia	31.03.2011	31.12.2010
Finanziamenti e crediti verso banche	1.983.693	1.751.830
Depositi vincolati	426.400	91.084
Altri finanziamenti	305.954	403.323
Titoli di debito	1.238.736	1.244.071
Riserva obbligatoria	12.603	13.352
Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria	4.493.466	4.423.114
Conti correnti	333.096	348.324
Pronti contro termine attivi	115.242	99.965
Mutui	2.291.936	2.279.360
Titoli di debito	1.001.877	1.035.965
Altre operazioni	751.315	659.500
Altri finanziamenti e crediti	9.197	9.367
Totale	6.486.356	6.184.311

La voce Finanziamenti e Crediti pari a 6.486,4 milioni di euro, presenta un incremento di 302,1 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2010 (6.184,3 milioni di euro).

La crescita ha riguardato principalmente gli impieghi interbancari (+231,9 milioni di euro), in particolare con riferimento ai "depositi vincolati" (+335,3 milioni di euro).

Gli Investimenti posseduti sino alla scadenza, le Attività finanziarie disponibili per la vendita e le Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico presentano la seguente composizione per natura di investimento:

Euro/migliaia	31.03.2011	31.12.2010
Investimenti posseduti sino a scadenza	1.240.775	1.370.695
Titoli di debito	1.240.775	1.370.695
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.517.620	4.659.587
Titoli di debito	4.303.024	4.444.365
Titoli di capitale	32.859	32.803
Quote di O.I.C.R.	181.737	182.419
Attività finanziarie a <i>fair value</i> a conto economico	17.775.628	18.097.771
Titoli di debito	8.552.737	8.856.352
Titoli di capitale	3	6
Quote di O.I.C.R.	9.207.500	9.234.378
Derivati non di copertura	14.484	7.035
Derivati di copertura	904	-
Totale	23.534.023	24.128.053

● Riserve tecniche nette

Euro/migliaia	31.03.2011	31.12.2010
Riserve matematiche	6.644.105	6.298.296
Riserve per somme da pagare	135.546	117.002
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	13.659.946	14.123.807
Altre riserve	18.222	11.642
Totale Rami Vita	20.457.819	20.550.747

● Passività finanziarie

Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

Euro/migliaia	31.03.2011	31.12.2010
Totale passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	462.031	570.608
Scoperti tecnici titoli di debito	352.413	443.605
Derivati non di copertura	17.779	20.883
Derivati di copertura	13.836	28.510
Altre passività finanziarie diverse	232	164
Passività finanziarie derivanti da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	77.771	77.446

Le Altre Passività Finanziarie presentano la seguente composizione:

Euro/migliaia	31.03.2011	31.12.2010
Debiti verso banche	3.025.117	2.756.324
Debiti verso banche centrali	1.581.317	1.410.786
Conti correnti e depositi liberi	221.790	171.303
Depositi vincolati	489.447	483.456
Finanziamenti	550.000	555.000
Pronti contro termine passivi	181.672	134.922
Altri debiti	891	857
Debiti verso clientela bancaria	6.009.843	6.468.977
Conti correnti e depositi	4.632.748	4.551.646
Pronti contro termine passivi	1.349.902	1.885.375
Altri debiti	27.193	31.956
Titoli in circolazione	338.795	340.479
Debiti per collateralati	260.023	215.607
Depositi ricevuti da riassicuratori	94.331	95.210
Totale	9.728.109	9.876.597

Le Altre Passività Finanziarie passano da 9.876,6 milioni di euro del 31 dicembre 2010 a 9.728,1 milioni di euro al 31 marzo 2011 in particolare la raccolta interbancaria registra un incremento 268,8 milioni di euro mentre la raccolta dalla clientela bancaria decresce di 459,1 milioni di euro, principalmente per effetto delle minori operazioni con controparti istituzionali.

Patrimonio Netto

Euro/migliaia	31.03.2011	31.12.2010
Capitale	73.290	73.288
Riserve di capitale	55.113	55.087
Riserva di utile e altre riserve	953.114	710.729
(Azioni proprie)	(2.045)	(2.045)
Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(37.613)	(69.833)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	26.422	22.301
Utile (Perdita) del periodo del gruppo	68.643	246.633
Capitale e riserve di pertinenza del gruppo	1.136.924	1.036.160

Il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo ammonta al 31 marzo 2011 a 1.136,9 milioni di euro in crescita di 100,7 milioni di euro rispetto alle consistenze di fine 2010.

La riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita registra una variazione positiva di 32,2 milioni di euro passando da un saldo negativo di 69,8 milioni di euro a fine 2010 ad un saldo negativo 37,6 milioni di euro al 31 marzo 2011.

● Shadow Accounting

L'applicazione della tecnica contabile dello *shadow accounting* viene utilizzata al fine di limitare gli effetti della volatilità dei titoli sia sul patrimonio, sia sul risultato di periodo.

Alla data del 31 marzo 2011 l'applicazione della tecnica dello *shadow accounting* ha determinato un incremento delle riserve tecniche pari a 7.776 migliaia di euro con un effetto negativo sul conto economico del trimestre pari a 10.949 migliaia di euro ed un effetto positivo sulle riserve di patrimonio netto pari a 3.173 migliaia di euro.

INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI CONTO ECONOMICO

● Voci tecniche assicurative - Rami Vita

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione		
– Premi contabilizzati	2.448.734	2.691.515
Totale Premi Netti	2.448.734	2.691.515
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione		
– Somme pagate	(2.486.739)	(1.847.321)
– Variazione delle riserve per somme da pagare	(19.079)	(3.928)
– Variazione riserve matematiche	(344.955)	(996.930)
– Variazione delle altre riserve tecniche	(9.754)	(17.655)
– Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	461.540	(486.352)
Totale Oneri Netti relativi ai sinistri	(2.398.987)	(3.352.186)
Totale Rami Vita	49.747	(660.671)

● Commissioni attive

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	167.241	184.655
Servizi di incasso e pagamento	6.950	9.653
Caricamenti su contratti di investimento	157	227
Altri servizi	9.538	9.657
Totale	183.886	204.192

La diminuzione delle commissioni è riconducibile principalmente a minori commissioni di performance: -39,1 milioni di euro in parte compensate da maggiori commissioni di gestione, +18,9 milioni di euro.

● Commissioni passive

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	50.768	52.461
Servizi di incasso e pagamento	7.120	9.046
Provvigioni di acquisizione contratti di investimento	93	167
Altri servizi	8.153	7.017
Totale	66.134	68.691

● Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevati a Conto economico

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Risultato delle attività finanziarie		
Interessi attivi e altri proventi finanziari:		
– derivanti da attività finanziarie di negoziazione	24.334	21.562
– derivanti da attività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	23.629	48.667
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	19.510	32.503
Risultato netto da attività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	(106.369)	544.060
Risultato delle passività finanziarie		
Interessi passivi e altri oneri finanziari:		
– derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(6.036)	(4.084)
– derivanti da passività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	(53)	(88)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	9.365	(3.613)
Risultato netto da passività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	92	17.811
Totale	(35.528)	656.818

Il “Risultato netto delle attività/passività finanziarie di negoziazione” è positivo per 28.875 migliaia di euro (1° trimestre 2010: +28.890 migliaia di euro) ed è principalmente afferente al comparto dei titoli di debito con un saldo positivo a fine trimestre pari a 27.188 migliaia di euro, di cui 19.503 migliaia di euro a fronte delle plusvalenze nette da valutazione rilevate alla data del 31 marzo 2011.

Il “Risultato netto delle attività/passività finanziarie designate al *fair value* a conto economico” registra un saldo negativo di 106.277 migliaia di euro (1° trimestre 2010: +561.871 migliaia di euro) ed è principalmente afferente alle variazioni di valore degli attivi sottostanti alle polizze index e unit linked il cui rischio dell’investimento è interamente a carico degli assicurati.

● Proventi ed oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Interessi attivi ed altri proventi	89.674	67.205
Utili realizzati	9.300	9.388
Utili da valutazione	3.484	4.040
Totale proventi	102.458	80.633
Interessi passivi ed altri oneri	(26.798)	(15.767)
Perdite realizzate	(10.998)	(238)
Perdite da valutazione	(2.130)	(8.228)
Totale oneri	(39.926)	(24.233)
Totale proventi netti da investimenti	62.532	56.400

Risultato degli investimenti

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Investimenti immobiliari	1.312	1.238
Attività finanziarie disponibili per la vendita	29.743	32.564
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	13.468	12.423
Finanziamenti e crediti	44.780	25.860
Passività finanziarie	(26.771)	(15.685)
Totale proventi netti da investimenti	62.532	56.400

Proventi netti da investimenti immobiliari

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Altri proventi	1.626	1.608
Altri oneri	(14)	(77)
Perdite da valutazione	(300)	(293)
Totale proventi netti da investimenti immobiliari	1.312	1.238

Proventi netti da attività finanziarie detenute fino a scadenza

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Interessi attivi ed altri proventi	12.422	12.423
Utili realizzati	1.046	-
Totale proventi netti da attività finanziarie detenute sino a scadenza	13.468	12.423

Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Interessi attivi ed altri proventi	31.579	23.499
Utili realizzati	8.203	9.303
Utili da valutazione	916	-
Perdite realizzate	(10.955)	(238)
Totale proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita	29.743	32.564

Proventi netti da finanziamenti e crediti

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Interessi attivi ed altri proventi	44.047	29.675
Utili realizzati	51	85
Utili da valutazione	2.555	4.035
Perdite realizzate	(43)	-
Perdite da valutazione	(1.830)	(7.935)
Totale proventi netti da finanziamenti e crediti	44.780	25.860

Per effetto dell'aumento dei livelli dei tassi di mercato gli interessi attivi ed altri proventi registrano un incremento passando da 29.675 migliaia di euro dello scorso anno a 44.047 migliaia di euro al termine del trimestre in esame e sono costituiti principalmente da impieghi verso la clientela bancaria per 29.650 migliaia di euro (1° trimestre 2010: 22.310 migliaia di euro) e per 14.353 migliaia di euro da impieghi verso banche (1° trimestre 2010: 7.359 migliaia di euro).

Oneri netti da passività finanziarie

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Interessi passivi ed altri oneri	(26.784)	(15.690)
Utili da valutazione	13	5
Totale proventi netti altri	(26.771)	(15.685)

● Spese di gestione

Euro/migliaia	31.03.2011	31.03.2010
Provvigioni e altre spese di gestione su contratti di assicurazione	20.315	20.148
Spese di gestione degli investimenti	103	47
Altre spese di amministrazione	77.217	77.352
Totale	97.635	97.547

Ai fini di una più puntuale classificazione di bilancio, relativamente al trimestre 2010 si è provveduto a riclassificare l'importo di 44 migliaia di euro dalla voce "altri ricavi" alla voce "altre spese di amministrazione".

DATI ECONOMICI PER AREA DI ATTIVITÀ

Nella presente sezione vengono rappresentati i risultati consolidati di segmento che, in conformità a quanto disposto dallo IFRS 8, sono stati elaborati secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo Mediolanum (c.d. "management reporting approach") in coerenza con l'insieme delle informazioni fornite al mercato e ai diversi stakeholders.

Ai fini della migliore esposizione dell'informativa comparativa al 31.03.2010, in applicazione delle previsioni dell'IFRS 8, il Gruppo ha provveduto alla riesposizione secondo il nuovo criterio dei dati relativi al precedente esercizio.

● Nota metodologica sull'informativa economica di segmento

Il conto economico di segmento, in conformità a quanto disposto dallo IFRS 8, fornisce una rappresentazione dei risultati consolidati del Gruppo Mediolanum con riferimento ai seguenti segmenti operativi:

- ITALIA – LIFE
- ITALIA – ASSET MANAGEMENT
- ITALIA – BANKING
- ITALIA – OTHER
- SPAGNA
- GERMANIA

Il conto economico di segmento è stato predisposto ripartendo i costi ed i ricavi fra i diversi segmenti operativi mediante l'applicazione di criteri di imputazione diretta per prodotto e sulla base di criteri allocativi per quanto concerne i costi indiretti e le altre voci residuali.

DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PER AREE DI ATTIVITÀ AL 31.03.2011


Euro/migliaia	ITALIA					Totale
	Life	Banking	Asset Man.	Other	Scritture di consolidato	
Premi netti	2.414.892	-	-	-	-	2.414.892
Oneri netti relativi ai sinistri e variaz. riserve	(2.407.642)	-	-	-	-	(2.407.642)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	7.250	-	-	-	-	7.250
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	25.255	-	-	25.255
Commissioni di gestione	52.481	-	48.170	-	-	100.651
Commissioni di performance	7.405	-	5.581	-	-	12.986
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	25.899	-	-	(178)	25.721
Commissioni diverse	162	1.474	5.182	-	-	6.818
Commissioni attive	60.048	27.373	84.188	-	(178)	171.431
Margine interesse	7.260	35.756	277	(865)	-	42.428
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	7.621	8.922	10	-	-	16.553
Margine finanziario netto	14.881	44.678	287	(865)	-	58.981
Valorizzazione Equity method	-	-	-	6.159	-	6.159
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	(2.514)	4.049	156	97	-	1.788
Rettifiche di valore nette su crediti	-	677	-	-	-	677
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	-	11	-	2	-	13
Proventi netti da altri investimenti	(2.514)	4.737	156	99	-	2.478
Altri ricavi diversi	2.937	1.346	69	251	-	4.603
TOTALE RICAVI	82.602	78.134	84.700	5.644	(178)	250.902
Commissioni passive rete	(25.223)	(11.734)	(37.799)	-	-	(74.756)
Altre commissioni passive	(1.672)	(2.797)	(2.385)	-	-	(6.854)
Spese amministrative	(22.458)	(31.720)	(17.792)	(792)	178	(72.584)
Ammortamenti	(739)	(1.281)	(541)	(19)	-	(2.580)
Accantonamenti netti per rischi	(998)	(442)	(1.482)	-	-	(2.922)
TOTALE COSTI	(51.090)	(47.974)	(59.999)	(811)	178	(159.696)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	31.512	30.160	24.701	4.833	-	91.206
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	(22.771)
UTILE NETTO DEL PERIODO	-	-	-	-	-	68.435

ESTERO		Scritture di consolidato	Totale
Spagna	Germania		
27.555	6.287	-	2.448.734
(22.777)	(4.884)	-	(2.435.303)
4.778	1.403	-	13.431
1.060	54	-	26.369
2.827	1.295	-	104.773
259	314	-	13.559
1.314	5.211	(1)	32.245
263	36	-	7.117
5.723	6.910	(1)	184.063
1.722	74	-	44.224
180	122	(1)	16.854
1.902	196	(1)	61.078
-	-	-	6.159
(704)	-	-	1.084
48	-	-	725
916	-	-	929
260	-	-	2.738
87	25	(40)	4.675
12.750	8.534	(42)	272.144
(4.461)	(993)	1	(80.209)
(803)	(4.794)	0	(12.451)
(6.376)	(3.239)	41	(82.158)
(419)	(231)	-	(3.230)
69	-	-	(2.853)
(11.990)	(9.257)	42	(180.901)
760	(723)	-	91.243
253	(82)	-	(22.600)
1.013	(805)	-	68.643

DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PER AREE DI ATTIVITÀ AL 31.03.2010

Euro/migliaia	ITALIA					Totale
	Life	Banking	Asset Man.	Other	Scritture di consolidato	
Premi netti	2.666.479	-	-	-	-	2.666.479
Oneri netti relativi ai sinistri e variat. riserve	(2.661.320)	-	-	-	-	(2.661.320)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	5.159	-	-	-	-	5.159
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	28.051	-	-	28.051
Commissioni di gestione	46.423	-	35.795	-	-	82.218
Commissioni di performance	28.825	-	22.475	-	-	51.300
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	21.253	-	-	(158)	21.095
Commissioni diverse	190	1.616	4.244	-	-	6.050
Commissioni attive	75.438	22.869	90.565	-	(158)	188.714
Margine interesse	5.570	28.356	264	(30)	-	34.160
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	3.575	2.676	(7)	-	-	6.244
Margine finanziario netto	9.145	31.032	257	(30)	-	40.404
Valorizzazione Equity method	-	-	-	3.651	-	3.651
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	5.091	1.273	(22)	(1.277)	-	5.065
Rettifiche di valore nette su crediti	-	(3.725)	-	-	-	(3.725)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	-	(256)	-	(3)	-	(259)
Proventi netti da altri investimenti	5.091	(2.708)	(22)	(1.280)	-	1.081
Altri ricavi diversi	3.284	1.284	41	248	-	4.857
TOTALE RICAVI	98.117	52.477	90.841	2.589	(158)	243.866
Commissioni passive rete	(26.726)	(9.369)	(38.037)	-	-	(74.132)
Altre commissioni passive	(1.679)	(3.139)	(1.564)	-	-	(6.382)
Spese amministrative	(25.390)	(32.041)	(17.139)	(506)	158	(74.918)
Ammortamenti	(1.043)	(2.169)	(820)	(13)	-	(4.045)
Accantonamenti netti per rischi	(1.527)	(565)	(2.322)	-	-	(4.414)
TOTALE COSTI	(56.365)	(47.283)	(59.882)	(519)	158	(163.891)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	41.752	5.194	30.959	2.070	-	79.975
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	(13.386)
UTILE NETTO DEL PERIODO	-	-	-	-	-	66.589

ESTERO		Scritture di consolidato	Totale
Spagna	Germania		
19.867	5.169	-	2.691.515
(16.986)	(4.613)	-	(2.682.919)
2.881	556	-	8.596
915	43	-	29.009
2.703	1.049	(28)	85.942
934	454	-	52.688
1.399	7.859	(1)	30.352
312	27	-	6.389
6.263	9.432	(29)	204.380
1.290	115	-	35.565
(24)	(64)	-	6.156
1.266	51	-	41.721
-	-	-	3.651
105	-	-	5.170
88	-	-	(3.637)
-	-	-	(259)
193	-	-	1.274
170	51	(78)	5.000
10.773	10.090	(107)	264.622
(3.765)	(909)	1	(78.805)
(559)	(6.556)	28	(13.469)
(6.288)	(3.036)	78	(84.164)
(389)	(470)	-	(4.904)
161	-	-	(4.253)
(10.840)	(10.971)	107	(185.595)
(67)	(881)	-	79.027
397	(82)	-	(13.071)
330	(963)	-	65.956



**Dichiarazione
del Dirigente
Preposto**

Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il sottoscritto, Luigi Del Fabbro, quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società Mediolanum S.p.A.,

DICHIARA

ai sensi dell'art. 154-bis, secondo comma, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto Intermedio di Gestione consolidato al 31 marzo 2011 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Basiglio, 12 maggio 2011

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
(*Luigi Del Fabbro*)

